

Josefina García Pedroviejo, Marisa Delgado

La CNMV publica un Código de buenas prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) ha publicado el 22 de febrero de 2023 el **Código de buenas prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados** (el “**Código**”), cuyo principal objetivo es promover una inversión responsable orientada al largo plazo por parte de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto, de modo que se favorezca la sostenibilidad de las entidades en las que invierte. El Código supone la adhesión de la CNMV a la corriente regulatoria por la que, en los últimos años, más de 20 países, siete de ellos europeos, han publicado este tipo de códigos, conocidos como “*stewardship codes*” en inglés.

1. **Ámbito de aplicación**

El Código se dirige, con independencia de su tamaño y del importe o peso relativo en cada entidad en la que hayan invertido o que tengan en gestión, o del número de clientes a los que presten servicios, a:

- (a) **Inversores institucionales:** compañías de seguros y reaseguros de vida y fondos de pensiones de empleo. Además, podrán adherirse al Código otras entidades, como compañías de seguros y reaseguros de no vida, sociedades holding o de cartera, u otras entidades similares. En el caso de los fondos de pensiones de empleo, tanto la adhesión como la aplicación de los principios se realizarán por medio de sus comisiones de control o de sus entidades gestoras.
- (b) **Gestores de activos:** incluyendo (i) sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva; (ii) sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado; (iii) sociedades de inversión que no hayan atribuido la gestión a una gestora; y (iv) empresas de servicios de inversión y entidades de crédito en relación con los servicios que presten de gestión discrecional e individualizada de carteras.
- (c) **Asesores de voto:** deberán adaptar los principios a las actividades y funciones que les hayan sido encomendadas y que desempeñen en relación con los procesos de inversión, implicación y voto, aplicando su juicio profesional para determinar qué principios les incumben y en qué grado.

Es de destacar que, aunque los principios del Código están orientados a entidades con sede en España, inversores y gestores con sede fuera de España podrán adherirse voluntariamente al mismo.

2. **Voluntariedad, proporcionalidad**

La adhesión al Código es de carácter voluntario, sin que se prevea la posibilidad de una adhesión parcial al mismo. En este sentido, cada entidad deberá realizar una adhesión desde una

perspectiva global, valorando cómo aplica en sustancia cada principio, atendiendo no solo a su literalidad sino a su espíritu y finalidad.

Con la finalidad de aliviar los costes o dificultades que la adhesión al Código pueda suponer, se introducen algunas medidas para facilitar la adhesión al mismo de entidades de menor tamaño, escala o complejidad. Así, en base al criterio de proporcionalidad, se permite modular el alcance de las recomendaciones a cualquier entidad, con independencia de su tamaño, en función de la magnitud absoluta y relativa de sus inversiones, o en función de la tipología de las inversiones que realicen. Este criterio de proporcionalidad no tiene un carácter temporal determinado, sino que las entidades que lo apliquen podrán continuar teniendo en consideración tales circunstancias y condiciones durante todo el periodo que permanezcan adheridas al Código y mientras las razones que justifiquen aplicar un principio de forma proporcional se mantengan.

En todo caso, las entidades que hayan decidido adherirse deberán indicar en su informe anual cómo han aplicado los distintos principios del Código en el ejercicio anterior, bajo el criterio de proporcionalidad y teniendo en consideración, por tanto, sus particulares condiciones y circunstancias.

3. Enfoque “aplicar y explicar” y régimen transitorio

El Código adopta el enfoque “aplicar y explicar” (a diferencia de otros códigos, como el Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas, que siguen el enfoque “cumplir o explicar”, permitiendo la no aplicación de parte de sus principios siempre y cuando se expongan los motivos para ello). Como principales razones que se apuntan para adoptar este enfoque, se señalan las siguientes: (i) el ámbito subjetivo al que va dirigido el Código es abierto y variable; (ii) los principios se expresan de forma genérica, no prescriptiva; y (iii) las entidades que decidan no adherirse no tienen obligación alguna de explicar ni manifestar su posición respecto al Código.

En todo caso, durante un periodo transitorio de tres años, las entidades que decidan adherirse al Código podrán aplicar el criterio “cumplir o explicar” en su informe anual, explicando por qué no han seguido determinados principios e indicando qué principios sí han aplicado y, en este caso, en qué sentido, durante el ejercicio sobre el que se reporta. Las entidades que se acojan a esta posibilidad deberán publicar en el momento de su adhesión al Código un plan y un calendario concreto de adaptación, explicando anualmente el grado de avance en cada uno de los ejercicios. En todo caso, el principio 6, relativo a la política de gestión de conflictos de intereses, deberá aplicarse desde el inicio, por ser consustancial con la operativa de cualquier inversor o gestor.

4. Principios

El Código recoge siete principios, que deberán entenderse sin perjuicio de las diferentes obligaciones legales y reglamentarias que resulten de aplicación, que siempre prevalecerán en caso de conflicto con alguna de las previsiones del Código:

- **Principio 1:** Los inversores y gestores orientarán su actuación a la rentabilidad a largo plazo de sus inversiones en beneficio de sus clientes y beneficiarios, e integrarán, en el grado que consideren oportuno, como parte de sus obligaciones fiduciarias, los factores medioambientales, sociales y de gobernanza, así como los riesgos asociados, en sus estrategias, políticas y decisiones de inversión. Los inversores y gestores deberán, también, mantener, revisar periódicamente y actualizar, en su caso, sus prácticas y estructuras internas de gobierno para asegurar que son coherentes con los principios de este Código.

- **Principio 2:** Los inversores y gestores deben realizar un seguimiento y adquirir un conocimiento adecuados de las sociedades en las que invierten y de en qué medida esas compañías contribuyen al objetivo señalado en el principio 1 anterior, debiendo disponer en su labor de seguimiento de medios suficientes.
- **Principio 3:** Basándose en su conocimiento de las sociedades en las que invierten, los inversores y gestores desarrollarán, publicarán y mantendrán actualizada una política de implicación, enfocada a la generación de un rendimiento coherente con el indicado en el principio 1 y a contribuir a que las estrategias empresariales de las sociedades en las que inviertan sean adecuadas.
- **Principio 4:** Los inversores y gestores ejercitarán activamente sus derechos como accionistas en las sociedades en las que inviertan, participando y ejerciendo su derecho de voto responsablemente en las juntas generales de accionistas, en interés de sus clientes y beneficiarios, de conformidad con sus políticas de implicación y voto.
- **Principio 5:** Los inversores y gestores publicarán con carácter anual un informe acerca de cómo han aplicado las políticas de implicación y voto en el ejercicio inmediatamente anterior, que incluirá una evaluación de las actuaciones realizadas y una explicación de cómo las políticas anteriores han contribuido a los objetivos establecidos en los principios 1, 2 y 3 y a la consecución de la estrategia empresarial de las sociedades en las que invierten.
- **Principio 6:** Los inversores y gestores deberán tener una política de gestión de los conflictos de intereses que debe estar enfocada a priorizar los intereses de sus clientes y beneficiarios.
- **Principio 7:** La política retributiva establecerá e indicará de manera pública qué parte de la remuneración variable de los consejeros ejecutivos y altos directivos de los inversores y gestores estará vinculada al cumplimiento de objetivos relativos a sus estrategias y a cómo se ha llevado a cabo su aplicación efectiva durante el ejercicio y, en particular, estará orientada a la consecución de un rendimiento a largo plazo por parte de tales inversores y gestores.

A continuación de cada principio el Código incluye un texto explicativo con aclaraciones y expectativas sobre ese principio así como cuándo resulta aplicable y cómo aplicaría el principio de proporcionalidad. Estas aclaraciones y expectativas no tienen carácter prescriptivo, sino que tratan de facilitar la aplicación de cada principio.

5. Instrucciones para solicitar la adhesión

Los inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto que lo deseen podrán adherirse al Código mediante la remisión a la CNMV, a través de su sede electrónica, de un escrito indicando la razón social completa de la entidad que se adhiere, la fecha y el órgano interno que aprobó la adhesión, los datos de las personas de contacto y, si disponen de él, su identificador de entidad jurídica (LEI), así como si han decidido acogerse al periodo transitorio. En el escrito también se manifestará si la adhesión se lleva a cabo solamente en su condición de inversor, de gestor o de ambas, o, en el caso de entidades de seguros, si la adhesión se refiere solo a la actividad de seguros de vida, o también a la de seguros de no vida o seguros generales. Además, deberán facilitar en un escrito separado que no se hará público la identidad de la persona o personas de contacto de la entidad para asuntos relacionados con su adhesión y seguimiento del Código.

Una vez recibidos ambos escritos y comprobado que ambos contienen toda la información anterior, se incorporará a la entidad solicitante a la lista de entidades adheridas. La CNMV publicará una relación de estas entidades y un enlace a la página web de cada una de ellas, en la que deberán estar publicadas, de forma visible y clara, las políticas de implicación y de voto, así como el resto de información necesaria para cumplir con el Código.

CONTACTOS



Josefina García Pedroviejo

Socia de Servicios Financieros
y Fondos de Inversión

jgarciapedroviejo@perezllorca.com

T. +34 91 389 01 09

www.perezllorca.com | Madrid | Barcelona | London | New York | Brussels | Singapore

La información contenida en esta Nota Jurídica es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico.

Este documento ha sido elaborado el 22 de febrero de 2023 y Pérez-Llorca no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

YA DISPONIBLE | Nueva App Pérez-Llorca

